



TITLE:

ヒルファディング創業利得説の批判序説(三)

AUTHOR(S):

岡部, 利良

CITATION:

岡部, 利良. ヒルファディング創業利得説の批判序説(三). 経済論叢
1959, 83(6): 400-430

ISSUE DATE:

1959-06

URL:

<https://doi.org/10.14989/132684>

RIGHT:

經濟論叢

第十三卷 第六號

いわゆる「転形問題」の逆説……………吉村達次 1

ヒルファディング創業利得説の批判序説(=)

……………岡部利良 34

外部節約の箱(=)……………菱山泉 65

昭和三十四年六月

京都大學經濟學會

ヒルファディング創業利得説の批判序説 (三)

岡 部 利 良

九 創業利得の処分可能性と銀行資本

創業利得には当然その取得者が存在する。また事実についてみれば、それは若干の種々のものにわたっている。たとえば、株式発行会社自体、証券発行銀行（以下発行銀行ないし単に銀行という）、発起人（創業者）としての大株主、等々のごときである。そして私見によれば、これらの創業利得の取得者の相違をめぐって生ずる問題は、この創業利得なるものの性格を考えるうえにきわめて重要な意味をもつものである。しかるにこの点についても、ヒルファディングの考察の仕方はむしろけつして満足すべきものとは思われないので、われわれとしてはさらにたち入つてみる必要がある。ただ右の問題は、一つにはとくに株式発行会社自体における当の創業利得の処分の可能性というべきものと密接な関連をもつものとみられるので、ここにまずこのことについて一応かんたんにでもふれておかなければならない。（この点は、しかしそれ自体また一つの重要な論点をなすものであり、それゆえくわしくはさらにのちにみるところである。本稿第一節参照。）

ヒルファディングによれば、すでにのべたように、創業利得（さきに示した例示では株価総額・擬制資本約一九〇万マ

本としての不要性) とよぶことができるであらう。(註)

(註) したがって右の点については、私はすでに前述した個所においても、このような表現を用いてきたのであった。ただしここにいうこの創業利得の処分の可能性なるものは、株式発行人会社自体においても、それを取得了た場合、資本＝機能資本として充用することをもちろん妨げるものではない。それはただ、創業利得にはかかる可能性の存在することを意味するものとして理解すべきであらう。

ところで、このような創業利得の処分の可能性という点からみると、ここにまず考えられるのは、それによつて、たんに株式発行人会社自体のみならず、さらにそれ以外のもの(ことに銀行、その他)にもこの創業利得を取得了る余地が与えられるということである。しかもヒルファディングによれば、これら各種の取得者のうち、とりわけ重要なものとされているのは当の株式発行人会社自体というよりはむしろ発行銀行(ことに巨大銀行)である(後述参照)。しかしいずれにしても、これらの株式発行人会社以外のものがこのように創業利得を取得了るのには、じつはそれに前述のような処分の可能性が存在することによるものとみななければならないであらう。もともとかかる創業利得をも株式発行人会社自体がすべて資本として充用しなければならぬのであれば、右のごとき発行銀行にしても、それを取得了る(あるいは株式発行人会社からいへば、それをこれらの銀行に譲り渡す)というごときは少なくとも一般的には考えられないはずだからである。ちなみにこれらの発行銀行の場合についていへば、それがこのように創業利得を取得了るのは、すでに人々の知るように、そのいわゆる証券発行業務によるものにはかならない。(さらにヒルファディングののべているところによれば、彼によつて問題とされているこれらの銀行による株式の発行は、一般にはいわゆる買取発行・買取募集によるものとみられなければならないであらう)。

右のことと関連してここでさらに問題となる重要なことは、ヒルファディングの場合、右にいうような発行銀行

の取得する創業利得は、その資本集中のとりわけ重要な一源泉とされているものであるということである。そしてそれはまた、かかる事実からすれば金融資本強化のすぐれて有力な一翼とされているものとみられるであろうが、事実また彼の場合にはあきらかにこのように考えられているといつてよい。あるいはむしろこのことこそ、創業利得のもつわけでも重要な役割とされているものとみることができであろう。^(注)しかもこれらのことは、要するに前述のような株式発行会社における当の創業利得の処分の可能性によるものとみられることからいえば、彼の場合、この創業利得の処分の可能性なるものは、じつはきわめて重要な意義をもつものとして考えられなければならないであらう。(しかし、このような彼の考え方のようにみることがはたしてそのまゝ妥当であるかどうか。それがむしろ多分に問題のあるものであることは、以下さらにみるところによって明らかにされるであらう。)

(注) この間の事情についてヒルファディングはつぎのようにのべている。「……以前には、資本主義的所有は主として利潤の蓄積によつて生じたが、今では擬制資本の創造が創業利得「取得」の可能性を与える。それとともに、利潤の一大部分は、ただひとり産業資本に擬制資本の形態を与えることのできる集積された貨幣権力の手にひき渡される。しかしこの利潤は、株主の配当のように年々の分散的な収入としてでなく、創業利得として、すなわち貨幣形態でただちに新たな資本として機能しうる相対的にも絶対的にも一つの大きな額として、資本還元され、彼らに流入するのである。このように、いずれの新たな企業もその創業者たちにあらかじめ一つの頁税 (Tithing) を支払うのであるが、これらの創業者たちはそれにたいして何もしたのではなく、またこの企業になんらかのかわりをもつ必要もない。これが、大きな貨幣権力の手に新たに大きな額の貨幣が集積する一過程である。」(一九七一—一九八頁)

ことにドイツでは、個人企業を株式会社企業に組織替える場合には、創立後一カ年を経なければ株式を市場に売出すことができないという株式法の規定のために、叙上のような傾向はいっそう促進されるに至ったという。すなわち、ヒルファディングによれば、このような株式法の規定を背景としたかつてのドイツの大銀行の実状についてはさらにまたつぎのようにも説かれている。「……とくに大企業の場合には、その創業活動は大きな自己資本をもつ巨大銀行の独占となった。同時にそれに

よつて銀行業における集積への傾向が促進された。かくして創業利得もこれらの大銀行の手に歸するのである。」(一七七頁)
 そしてこれらのことは、創業利得なるものはいかに銀行資本ことに巨大銀行資本(ないし金融資本)の集中強化のうえに必要な役割を果たしてきたか、また果すものとされているか、を物語るものにほかならないといつてよいだらう。

一〇 創業利得の取得者の相違をめぐつて生ずる問題

ヒルファディングの場合、以上にみるように、創業利得の取得者としてとりわけ重視されているのはまさに銀行(發行銀行)にほかならない。しかし、元來創業利得の取得者という点からいえば、それはけつしてたんにこれらの銀行ばかりではない。げんにヒルファディングの場合においても、たとえばまず創業者(発起人)としてのいわゆる大株主のごときその主要な一部とされているものであるといつてよい(第七章の一、二參照)。また彼の場合にはとくに問題とはされていないけれども、株式のいわゆる原始取得者としての一般株主もこの種の取得者の一部に数えられるものである。

ただこれらの一連のものは、いづれにしても株式發行会社以外のものである。しかし、創業利得の取得者としては、じつはこの種の会社自体もその主要な一部をなすものにはかならない。^(註一)また彼ヒルファディングの場合においても、この種の会社自体も創業利得の少なくとも一取得者であることはげんに認められているところである(たとえば一七八頁)。しかし彼の場合には、創業利得の取得者という点からみると、この種の会社自体はけつしてそれほど問題とされているとはいえない。それについては、むしろただかたんにふれられている程度にすぎないときえいつてよい。そしてこの点は、つぎにみるところからすれば知られるように、彼の場合にはじつはまたさらにた

ち入つてみるべき重要な問題の一つをなすものとしなければならぬであらう。^(註2)ただこれらの会社自体が取得する創業利得（私からいへばむしろそれに類似的なもの）として一般に問題とされているのはいわゆる株式プレミアムであり、またこの点ここにとくに明らかにしておく必要があるであらう。^(註3)

（注1）ヒルファディングの場合、創業利得の取得者としては、前述のように、もっぱらの銀行が特段に重視されていて、（私からすればやはり他の重要な一部をなす）株式発行会社自体についてはあまりたち入つてみられていないのは、主として当の「金融資本論」執筆当時におけるドイツの事情（前述参照）がいわばあまりに一方的に念頭におかれていたことによるのではないかと考えられる。

しかし、すでに当時においても、たとえばイギリスやアメリカでは、好成績の会社における増資の場合には、株式発行会社自体が創業利得（ただしとくに株式プレミアム）を取得することは普通のことであつたとされている。また同様の事実は、当時のわが国の場合においてもしばしばみられたところである。（たとえば、Pitney, F. W., *Authors, their Duties and Responsibilities*, Part I, 9th ed., 1906, p. 340, Hatfield, H. R., *Modern Accounting*, 1909, p. 115, 神戸会計学会、会計学論叢第五集「プレミアム問題」、大正九年、同、第六集、大正一〇年、一九三一—三四頁、等参照）

それゆゑこれらの事実からすれば、多少ひろくみるとき、すでに当時株式発行会社自体も創業利得（ことに株式プレミアム）取得者の少なくとも主要な一部をなすものであつたことは、げんに事実の問題として認められなければならないであらう。

（注2）右にのべた、創業利得の取得者としての株式発行会社自体にあまり注意を払っていないことが問題となるのも、しかしけつしてたんにヒルファディングの場合ばかりではない。むしろ、すでにふれたように、創業利得論者たる経済学者たちの場合には、この種の会社は通常ほとんど不問に付されているような状態である。（またこれは、ヒルファディングに無批判的に追隨していることによるものと考えられる）それゆゑ、右の点は、これらの論者たちの場合においても当然（あるいはむしろよりいっそう）問題となるものといわなければならないであらう。

（注3）右の創業利得（株価総額・擬制資本・要機能資本）と株式プレミアム（株価総額・擬制資本・要機能資本）の異同にかんする私見についてはさきに明らかにしたところである。また、その際のべたように、ヒルファディングにおいて

は、この兩者は（私の解釈のように）一方では異なるものとして説かれているとみられるのにたいし、少なくとも他方ではまた同義のものとされていると解されることも否定しえないところである。しかも創業利得論者たちの場合、この点にかんして一般に行われているのは右の後者のごとき理解の仕方によるものである。またヒルファディング自身の場合についてみて、この後者のような理解の仕方によるのでなければ、その所論の少なくとも主要な一部はあきらかに理解し難いものとしなければならぬであらう。

それゆゑまたこのような関係から、彼の所論についてみる場合、問題によつては、右の兩者をもつて同義のものとしてゐる上述のような彼の（一方の）見解を前提してとり扱うことが必要となる。そして以下の論議は、みられるような問題の性質上、かかる彼の見解を前提することによつて行なわれているので、この点ここにとくに明らかにしておくかなければならない。

しかしいづれにしても叙上のような事実からすれば、創業利得の取得者は、これを大別して、(a)銀行、發起人としての大株主、等々のごとき要するに株式発行人会社以外のも、と、(b)かかる株式発行人会社自体に區別してみることができであらう。しかもこれらの取得者についてのかかる區別の仕方は、私にとつてはきわめて重要な意味をもつものである。しかるにヒルファディングの場合には、右の後者すなわち株式発行人会社自体はむしろあまり問題とされていらないことから、自然これらの兩者を區別してみることの意義についてもけつして十分考えられるに至つていらないといつてよい。（むしろ不注意に見逃されているものといつてよいだらう。）しかもこの点は、私からすれば、ここではまたとりわけ重要な問題の一つとして与えられているものとしなければならぬ。

ところで、私が当の創業利得の取得者について右のような區別の仕方を重視するのはおよそつぎのような点からである。(1)創業利得はげんにこのように一種の利得(Gewinn)とされているものであるが、その取得者が右の(a)の場合のものは、この字義の示すようにあきらかに利得をなすものであるにしても、それが(b)の場合のものまで（私

の考えるところでは) けつして單純にこのようにみることはできないので、ここにこの創業利得の利得性のいかんをめぐつて重大な問題が生ずる。(しかもこの点は、創業利得の問題という点からいえば、まさに一つの根本的なものにほかならない) (2)さらにその取得者が右の(a)、(b)のいずれであるかによつて、この創業利得のとりわけ重要な役割とされている資本集中の現実の在り方が異なる。それゆゑまたそれがもつ意味もそれぞれ相違する。しかし、このうち(1)の問題についてはのちにべつにとり扱うこととし(本稿、第二節、第三節、参照)、ここでは便宜上まず(2)の問題について私見の要点を明らかにしておきたいと思う。

この(2)の問題については、右の(a)——すなわち当の創業利得の取得者が株式発行会社以外のもの——の場合には、さらにこの場合の取得者の相違によつてそれぞれ事情が異なるので一様にはいえない。しかしこの場合とりわけ問題とされているのは銀行なので、ここでもとくにこの銀行の場合についてみるならば、この場合には創業利得は当然銀行資本(金融資本)における資本の集中として現われる。しかしこれにたいして他方の(b)の場合には、株式発行会社たる産業資本(ないし商業資本、ただし以下ここではすべて産業資本をもつて代表せしめる)がみずから創業利得を取得するのであるから、それは当然これらの産業資本における資本の集中としての意味をもつものとしてみなければならぬ。すなわち当の創業利得についていえば、それによつて行なわれる資本の集中には、その取得者のいかによつておのづからこのような区別が生ずるのであるが、このことは、これらの各資本の集中のもつ意義からして当然考慮すべきこととしなければならぬであらう。またこのことから、創業利得の問題をとり扱うについては、右にいうような取得者の相違は当然区別して考えられなければならないはずである。

しかるにヒルファディングの場合には、かかる当の創業利得の取得者という点からみると、前述のように株式

発行会社自体も一応は考えられているとはいへ、それについてはけつしてたち入ってみられているとはいへない。そしてこの種の取得者として彼がとりわけ重視しているのはもっぱら銀行（ことに巨大銀行）にはかならない。その結果、彼の説くところによれば、創業利得は（少なくともその大半のものについてみるかぎり）、概していうと、あたかも銀行資本（金融資本）のみにおける資本の集中を促進し、ひいてはもっぱらその制覇の確立に役だつもののごとく考えられているようにさえみられないではない。そしてこのことはまた反面からいえば、彼の場合には、産業資本における創業利得のもつ資本集中の意義はいわば不当に閉却されていることを意味するものといつてよいだろう。しかし、すでにのべたところから知られるように、元來産業資本も創業利得の主要な一取得者である。（このことは、つきにみるところからすればよりいっそう明らかにされるであろう。）それゆえまたかかる事実からみるかぎり、ヒルファディングが創業利得、ことにそれによる資本集中の意義について論ずるにあたり、もっぱら銀行資本の場合のみを特段に重視しているのはけつして妥当ではなく、この点またむしろあきらかに問題のあるところとしなければならぬであろう。

もっとも彼の場合、このような結果になっていることについては、当の「金融資本論」執筆当時におけるドイツの事情がとりわけ多く念頭におかれていたであろうことを考慮するならば（前述参照）、必ずしも理解されないことではない。しかしそれにしても、すでに当時においても（少なくともイギリス、アメリカなどでは）産業資本の場合にも前述のような事実がみられることからすると、彼の見解がいわばあまりに一方的に傾いていることはやはり否定されないのであり、それゆえまたこの点彼として当然批判を免れないところであるといつてなんら不当ではないであろう。

一一 創業利得の処分可能性の吟味

すでにのべたように、ヒルファディングによれば、株式発行会社（ことに産業資本）では創業利得は資本（機能資本）として充用する必要なく、それゆゑあえて取得しなくてもさしつかえないものとみられている。またこのことから、彼の場合には、これらの会社では創業利得が発生しても、それは他に譲り渡すことをなんら妨げられるものではない。あるいはより一般的にいえば、それは自由に処分の可能なものである。そこで私は、彼によって考えられている創業利得についてのこのような事実をその処分の可能性（機能資本としてこの不要性）とよんできた。さらにこのことと関連して、株式発行会社以外の創業利得の取得者、ことに銀行がそれを取得して資本集中（金融資本強化）の主要な一源泉となしうるといふのも、その根拠は、これらの会社における右のごとき創業利得の処分の可能性に求められるものとし、またかかる意味において、このことは彼の場合きわめて重要な意義をもつものとしてきた。事実また、これらのことは彼の所論からすれば当然考えられるべきことで、この点疑問の余地のないところであるといつてよいだろう。

しかし、それでは、創業利得なるものはたして彼のいうごとく、株式発行会社では資本として充用する必要なく、ひいてまた（一般に）処分の可能なものであるか。——じつは事実にみれば、この点また多分に問われなければならないところで、私にはけつして單純にこのようには考えられない。結論をいえば、創業利得にしても、彼のいうように（株式発行会社、ことに産業資本の場合にせよ）もともとすべて処分の可能なものでなく、それには処分の不可能なものもむしろ多く存在するとさえみなければならぬ。そしてこの後者は、いいかえれば、株式発行会社自体

においてみずから資本として充用する必要性のあるものであることを意味するものである。それゆえまたかかる点からみるならば、創業利得をもって——株式発行人会社自体では資本（機能資本）として充用することを必要としなものとすることから——あたかもすべて処分可能なもののごとくみる彼ヒルファディングの見解はこれまたけつしてそのまま肯定されるものではなく、むしろさらに吟味を要するものとしなければならないであろう。またこのことについてみることに、右に問題とした創業利得による資本集中の現実の在り方についてもより明瞭にされるはずである。そこで以下、当の創業利得の処分の可能性、いかにについて、さらに私の考えるところをのべてみたいと思う。^(注)

(注) ただしここで創業利得というのは、すでにさきの注記において断つておいたように、——ヒルファディングの一方の見解にしたがい——株式プレミアムと同義のものとして解しているものである。この点、ここではとくに注意を要するところであり、それゆえ重ねて明らかにしておくであろう。

私は、さきにヒルファディングの創業利得の概念ないしその定式の規定における機能資本なるものの理解の仕方についてみた場合（本稿(三)、第八節、参照）、創業利得の発生が問題となる株式発行人会社は、大別して(a)新設会社（ことに創業当初の場合）で機能資本のすべてをたんに資本金（額面総額）のみによる場合——したがって貸借対照表の貸方からみたいわゆる資本構成の単純な場合——と、(b)既存会社で資本金のほか剰余金（積立金）、さらに他人資本をも有する場合——すなわち資本構成がより複雑な場合——とに区別してみるべきであるとしたのであるが、このことは、ここでもまず一つの重要な前提要件とすべきものとして考えられなければならない。というのは、当の創業利得の処分の可能性のいかんは、当該各株式発行人会社におけるこのような資本構成の相違によりそれぞれ異なる

からである。しかるにヒルファディングにあつては、右の問題にかんしても、さきの場合と同様、かかる資本構成の相違（ひいてそれによる株式発行会社の区別）はなんら考慮されていまいといつてよい。またなぜそうであるのか、それもこの場合にもあきらかでない。しかしいづれにしても、彼の場合、ここでも問題はまずこのような点に存在するものとみてなんら誤りないであらう。

それでは、当の創業利得の処分の可能性のいかんは、私のいう右の二つの場合においてどのように異なるのであるか。一応まず要点をいえば、(a)の場合には創業利得は一般に処分可能であるのになし、(b)の場合には必ずしもそうではない。またここでとくに問題となるのはこの後者の場合であるが、この場合における創業利得のうちには処分の可能なものもあるけれども、むしろそうでないものも多くふくまれているとみるべきである。しかも株式会社として一般に存在するのはこの(b)の場合のもの（すなわち既存会社）であるから、右の点にかんしても實際上より一般にみられるのはこの後者のごとき場合であると考えられなければならない。

試みに、いま右のいうような(a)、(b)の場合の相違をかんたんな事例によって示してみると、だいたいつぎのよう
にみることができであろう。

(a) 新設会社（ことに創業当初のもの）で資本としては資本金（額面総額）のみによる場合——すなわちいまかりにA会社を新設するとして、その資本金は一〇〇万円（また機能資本としてはこの一〇〇万円のみを充用するものとする）、株式の額面は五〇円、そしてこれにたいして配当は一割五分（一株当り年七・五〇円、総額一五万円）^(注)を行いうるものとし、他方一般利子率は（いままでと同様危険プレミアムをもふくめて）七分五厘とする。そうすれば、この場合株価は

一株一〇〇円 $(\frac{1,500}{1.50} = 100\text{円})$ 、ひいてその総額(擬制資本総額)は二〇〇万円として成立するので、それと右の資金としての額面総額一〇〇万円(機能資本総額)との差額として創業利得(株式プレミアム)一〇〇万円が生ずる。

(注) ただしこの場合、利潤(利潤率)の大ききいかんにかかわらず、そのうちから配当以外のものにあてられるものはそれぞれ必要に応じて充用されるものとし、したがって右の配当は、利潤のうちからこのように充用されるもの——すなわち利潤からの(配当以外における)各種の控除分・分配分(たとえば、いわゆる一般管理費(ただしそのすべてではない)、純粋流通費、租税、等々)——をすべて差引くことを前提したうえで行ないうる可能な限度のものとする。それゆえまたこの場合には、資本金(機能資本)一〇〇万円をもって一定の利潤をあげ、そしてそのうちから、右のような関係のもとに一割五分、すなわち総額一五万円の配当を行なうことを可能なものとしてみるとみてよいだろう。

そしてこの場合、資本金一〇〇万円を機能せしめれば、一定の利潤をあげ、かつ予定した一割五分配当を行いうるものとするかぎり、右の創業利得一〇〇万円は、当該会社(株式発行会社)では必ずしも資本として充用する必要なく、ひいて処分可能なものとみることができ。またここに、それを他に譲り渡しうる可能性も与えられる。そしてさしあたりこの(四)の場合についていえば、じつは右のような事実こそ、すでに問題としてきたような、株式発行会社以外のもの、具体的にはたとえとくに銀行が創業利得を取得することによってその資本の集中を行いうる根拠をなすものとしてみることであるだろう。

(b) 既存会社で資本としては資本金のほかさらに剰余金(積立金)ならびに他人資本をも有する場合(そしてこれが既存会社では通常の状態であり、また株式の発行という点からいえば、この場合のそれは既存会社におけるものであるから、当然増資の場合に該当する。ただしつぎにのべる例示では、便宜上資本としては資本金のほかには剰余金のみが存在するものとし、他人資本は暫く除いておく。)——いまたとえはこの種のB会社で資本としては資本金一〇〇万円、剰余金一〇〇万円、

計二〇〇万円を有し、そしてこれが同時に機能資本の大きさをなすものとし、またここで前提とすることのうち、前例(Ⅷの場合)と異なるのはこの点のみで、その他はすべて同様とする。ただこのようにすると、配当との関係からいえば、前例では機能資本(ないし資本金)一〇〇万円をもって一割五分の配当を可能(可能限度のもの)としていたのたいし、この場合には、同様の配当を行うには機能資本(ないし資本金および剰余金)二〇〇万円を充用することを前提していることとなる。(またはこれは、このの場合には前例とくらべて利潤率が低いことによるものと考えてよいだろう。)しかしいずれにしても、右のような前提のもとにこの会社が倍額増資を行なうとすれば、この場合にも株価はやはり総額二〇〇万円 $(\frac{1575}{7.5\%} = 2100)$ となるので、その結果、増資による資本金(額面総額)一〇〇万円のはか、さらに創業利得(株式プレミアム)一〇〇万円を取得することができる。

しかしこの場合においては、増資前には二〇〇万円の機能資本をもつて一定の利潤をあげ、そして配当としては一割五分を可能なもの(むしろ可能限度のもの)としているのであるから、増資後においても同様の状態のもとに同じ一割五分という配当を継続しようとするかぎり、(増資によってあらたにえられた)資本金一〇〇万円ばかりでなく、さらにそれと創業利得(株式プレミアム)一〇〇万円との合計、すなわち二〇〇万円をやはり機能資本(所要機能資本)として充用しなければならない。したがって右の創業利得の部分についても処分可能なものはなんら生じない。ひいてまたこのかぎり、それは(例の銀行のごとき)他に譲り渡すことも不可能なものとしなければならない。

(注)すでに断つておいたように、——私自身としては否定的見解をとってきたところであるが、ここではヒルファディングの一方の見解にしたがい——創業利得をもつて株式プレミアム(株価総額・擬制資本マイナス額面総額・資本金額)と同義のものとしている。したがって、右に創業利得(株式プレミアム)一〇〇万円として示したのは、当然またこのような理解の仕方によるものである。これにたいして、創業利得を株価総額・擬制資本マイナス機能資本(所要機能資本)とみるならば、それは、

右の事例のかぎりでは、これらの兩者とも等しく二〇〇万円となつてその差額は零となるのでなから存在しない。すなわち創業利得は生じないこととなる。そしてこれらの点は、ここにまたとくに注意を要するところとして指摘しておきたいと思う。

ただし、この(b)の場合においても、——他の条件はすべてそのままとし——たんに配当率のみを異なるものとしてかりにこれを二割(配当額二〇万円)とすれば、株価総額・擬制資本は二七〇万円^(30% E = 270万円)として成立するので、創業利得(株式プレミアム)は一七〇万円(葬事籌費20万円—醫國籌費〔盛壽分〕100万円=170万円)となり、そしてこのうち、前述の前提によれば、機能資本としては一〇〇万円(ただし額面総額・資本金額〔増資分〕と合すれば二〇〇万円)のみを充用すれば足りるのであるから、残りの七〇万円は処分可能なものとなる。したがつてこの部分にかんしては、すでに(a)の場合についてのべたと同様のことが妥当する。すなわちそれは、株式発行会社からすれば、他に譲り渡すことが可能であり、ひいてまたたとえば銀行が取得することによつて、その資本集中の一源泉となしうるものとみられるものであるといつてよいだらう。^(注)

(注) 前述の創業利得(株式プレミアム)の処分の可能性いかなの問題については、他の創業利得論者たちの見解に関連して、私自身すでにべつの場合にやや詳細にとり扱ったところである(前掲、拙稿、会計学上の資本と利益^(四)、ならびに拙稿、株式プレミアムと創業利得再論^(二)、会計、昭和三四年三月、ちなみに、後者は本稿の統論的な意味をもつものである)。したがつてここでは、本稿に必要なかぎりの概要をのべるにとどめた。くわしくはさらに右の拙稿(とくに後者)についてみられたらよい。

以上に問題としたのは、しかし、みられるように、一応単純な事例を想定してみたものにすぎない。しかしこれらの事例からしても知られるように、いざにしても株式発行会社からすれば、創業利得(株式プレミアム)だからといって、けつしてすべてヒルファディングのいうごとく機能資本とすることから解放し、ひいて処分可能なものと

しうるものではない。ことに前述(ハ)のごとき場合(すなわち既存会社における増資の場合)にはそうである。しかも株式の発行にかんして創業利得の発生がより一般に問題となるのはこの(ハ)のごとき場合である。しかるにヒルファディングにあつては、すでにみたように、株式発行会社では創業利得はあたかも一般に処分可能なもののごとくにみているのである。しかしこれは、——私の解するところからすれば——彼は少なくともこの問題をとり扱う場合、右の(ハ)のごとき場合についてはほとんどかえりみることなく、主として(カ)のごとき場合を念頭においていたことによるのではないかと考えられる。このようにみておそくまず誤りないであろう。またそうでなければ、彼のように(株式発行会社では)創業利得はあたかも一般に処分可能なもののごとくみることはもととできないはずだからである。

しかしいづれにしても当の創業利得にかんするこのような彼の見解は、同時にまた彼の場合には、創業利得による資本集中のもつ意義について、銀行資本の場合を特段に重視する反面、産業資本の場合には不当に軽視するというさきの問題としたような結果になっていることにつらなるものとみることができであろう。事実この場合、彼が少なくとも前述の(ハ)のごとき場合にもさらに正当に着目してみるならば、産業資本(株式発行会社)のもとに当の創業利得を通じて行なわれる資本の集中についても、よりいっそう問題とされたはずである。もっともこの場合、産業資本において(たとえば前述の例示におけるような与えられた条件のもとで理論的〔純理的〕に考えられるところの)本来からいえば機能資本として充用する必要性のある創業利得にせよ、相互の勢力関係からいって、銀行に譲り渡さなければならぬようなものもあるいは生ずるであろう。しかしこのような事実は、理論的に考えられるべき以外のことである。少なくとも理論的にみるかぎり、右の(ハ)のごとき場合には、たとえ創業利得にせよ、——産業資本

(株式発行会社)の立場からするとき、みずから機能資本として充用しなければならない関係上——処分不可能なものもむしろ多く存在することからいえば、それは当然また産業資本が取得することを必要とし、ひいてまたその資本の集中に役だつものとみなければならない。またこのようにみることににより、当の創業利得のもつ意義については、少なくともより正しい理解の仕方をうることができるであらう。

一一 創業利得の利得性についての彼の見解

当の創業利得は、げんにこのように利得(Gewinn)と規定されているように、まさに(一種の)利得たることをその基本的な特質とされているものである。(したがって、それによって行なわれる資本の集中もたんに資本の集中というのではなく、とくにこのような利得による資本の集中としてみられているものにほかならない。)また以上において問題としたところでは、私自身も、この当の創業利得についてはこのような表現の仕方にもそのままだがつてきた。しかし、それは、彼ヒルファディングが主張し、またこの字義の示すように、はたして利得(ひいては利益ないし所得)としてみるべきものであるか。またそれがいわれるごとく利得であるとすれば、いかにしてであるか。——これらの点は、すでにことがらの性質上あきらかなように、彼の創業利得説(ひいては彼にしたがう創業利得論者たちの主張)そのものにかかわるものであるが、じつはまた、私からすれば、その当否にかんするまさに根本的な問題として与えられているものといわなければならない。

ところで、右の問題についての私のいわば結論的な見解は、すでに一応明らかにしてきたところである。またその際私は、この問題にかんしても、まず創業利得の取得者を(a)株式発行会社以外のものと(b)この種の会社自体と

に區別してみるべきであるとし、そしてかかる観点のもとに、つぎのような主旨のことをのべてきた。すなわち、当の創業利得が利得であるか否か（いいかえればその利得性のいかん）という点からみると、右の前者(甲)の取得するものはあきらかに利得である。それをこのようにみることにしたら疑問の余地はない。しかし、後者(乙)の取得するものまでけつして右のようには考えられない。それはむしろ利得たることを否定されなければならない。（それゆゑ私の場合には、ヒルファディングが創業利得を利得と規定することについてとくに問おうとしているのは、この後者の場合にほかならない。そしてこのことは、ここにまたとくに明らかにしておかなければならないであらう。）

(注) このような私の見解からすれば、当の創業利得は、——株式発行会社自体の取得するものにかんするかぎり——正しくはたんに株式発行差額ともいふべきであらう。またそれは、創業利得というにしても、いわゆる創業利得であり、あるいは「創業利得」として表わすべきものであらう。しかし以下においても、かんに創業利得としているが、これは一応の便宜によるものであり、したがつてこのようにみていただきたい。

これらのことをさらにいまい少し敷えんしてみるならば、まず前者（株式発行会社以外のもの）の場合において、たとえば銀行が額面五〇円のままで引受けた株式を八〇円で売出したとすると、ここにいふところの創業利得が一株当り三〇円えられるが、これが彼の利得をなすものであることは一見して明瞭なことである。ただこの場合においても、なぜかかる利得が生ずるのか、ということについてはもちろんさらに説明を要するにせよ、いづれにしても右のごとき差額が利得としての意味をもつものであることはすでに自明のこととさえいってよいだろう。

しかしこれにたいして、後者の株式発行会社自体がやはり額面五〇円の株式を八〇円で売出し（ただしこの場合にも、普通には周知のように銀行などが仲介的な機関として存在する。またここでは、さしあたりこの額面部分によるものだけを機能資本として充用することを必要とするものとする）、そしてこの額面価格のほか右の両者の差額として三〇円をえた場

合、これも前の場合と同様やはり（何人かの？）利得をなすものといえるのであろうか。私にはこのようにいう根拠を見出すことができない。この場合にもこのような差額（株式プレミアム）が生ずるゆえんについてはもちろんさらに説明を必要とするにせよ、しかしいづれにしてもそれは、利得としてではなく、株主が出資者たる会社にたいし、額面部分の五〇円と同様資本として拠出したものとして考えられなければならない。（それゆえまたこの場合には、右の差額を取得することによって株式発行会社自体において行なわれる資本の集中は、——ヒルファディングの主張のように利得によるものであるというのではなく——たんに出資としての資本によるものとみななければならない。）

(注) 株式プレミアム（創業利得）を一つの重要な問題としている会計学の場合、それについてとくに論議の対象とされているのは、この株式プレミアムなるものはいったい資本（元本）なのか利益なのか、ということである。そして、これを通説は資本とするにたいし、ヒルファディングに依る創業利得論者たち（少数説）は利益として強く主張しているが今日の現状であるしかし、すでにふれたように、私は、右の点に坎んするかぎり、——論拠とするところはむしろ等しくないけれども——少なくとも結論的には通説に加担せざるをえない。

そして当の創業利得の利得性のいかんという点については、じつは私はこれをおよそ以上のような考え方のもとに問題として提起してきたのであった。しかるにヒルファディングは、——私の場合のように取得者の区別などなら問うことなく——前述のごとき差額として生ずるものをすべて利得としているのであるが、それではそれは、^(注) 彼の場合なぞ利得であるというのであろうか。

(注) 彼の場合創業利得の概念を規定するについては、すでにのべたように、この場合に問題となる利潤としては平均利潤ととられている。したがって彼に即していえば、ここでもこのことを前提しておくことが必要であらう。しかしこの点についても、私としては否定的見解をとってきたことはすでに知られるとおりである。また以下においても、彼の場合には利潤としては平均利潤が問題とされているが、このことについては、ここではもはやいちいちふれない。

しかし、じつは彼の場合、右の点については、そのゆえんを明らかにすることまさに重要な問題であるにもかかわらず、けつしてそれほどたち入ってみられていたとはいえない。むしろ、われわれは彼の説明不足を多分にかきたざるをえないであらう。もちろん幾ばくかのことは説かれていた。またそれによって、彼のいうところは一応知られないではない。(あるいは見方によれば、このことはたしかに可能であるともいってよいだろう。)ただそれにしても、われわれの知ろうとすることを十分明確にするにはやはり種々の困難を感じざるをえないけれども、以下まず、彼が当の創業利得を利得とするについて根拠としていられるところを、彼の叙述にしたがって一応跡づけてみようと思う。またこれによって、この場合彼においてはどのようなことが考えられているのであるかという、その要点だけは不十分ながら一応はぼ知ることができようと思う。

ところで、彼ヒルファディングが当の創業利得を利得とするについてとくに問題としている点とみられるのは、この創業利得と企業者利得 (Unternehmergewinn) なるものとの関係である。このことについては、彼がまずこの創業利得の概念を規定しているところとしてさきに引用した文章(本稿(一)の冒頭におけるもの)ではべつになんらふれられていないけれども、じつは彼によれば、それはまた「資本還元された企業者利得」(後述参照、傍点引用者)を意味するものともされている。しかもこの点は、彼の場合、当の創業利得の性格、ことにいまわれわれの問題としているその利得性を規定するうえにきわめて重要な意味をもつものとみられるものである。ところで彼が当の創業利得を右のごときものとしているのは、およそつぎのような論理によるものであるといつてよい。

この場合彼によってまず問題とされているのは、利潤の分配における機能資本家と(いわゆる無機能資本家たる)株主との関係である。そしてこの点については、彼はまず——今日他の論者たちの主張にもしばしはみられるように

——株主をもつてたんなる貨幣資本家にすぎないものとするところから、彼ら株主が「自己の資本を提供するには、彼にとってはその資本にたいする利子がえられるならば十分であろう。」(一四〇頁)としている。しかし実際には、企業は「正常な状態のもとでは、……平均利潤をあげるであらう」(一四一頁)から、そうすると、彼の場合には、株主(貨幣資本家)に右にいうような利子を支払ったのちの「利潤の他の部分、すなわち平均利潤、マイナス利子、いにかえると本来の企業者利得に等しい部分ほどこえ消え去ったのか」(一四二頁、傍点引用者)ということが当然さらに問われなければならないことになるが、じつはまたこのことが彼にとっては当の創業利得との関連において問題とされているものにはかならない。そこで彼自身、この点について「もっと詳しくみよう」(一四二頁)といつてその分析の方向を示しているのである。

すなわち、彼ヒルファディングは、このようにまず株主(貨幣資本家)の拠出した資本には利子が支払われればそれで彼らは満足するものとし、そして利潤(ことに平均利潤)のうちからこの利子を控除した他の部分を企業者利得として捉えることによってそれと当の創業利得との関係を追求しようとしているのであるが、じつは(当の「金融資本論」における)彼の叙述の過程からいえば、このような問題の提起の仕方はいま右にふれたところの、さきに引用した最初の文章(第七章「株式会社」の項)のまえにすでに行なわれているものである。しかし、彼はこのような問題を提起していながらも、それにつづく彼自身の論議においては、この問題は——ときに多かれ少なかれそれに関連するところがあるといえはいえるにしても——べつにまとまった形ではなんらとり扱われていない。

そしてこのような状態のもとに、可なりのちの箇所(第十章「銀行資本と銀行利得」の項)に至つてようやく右の問題にたいする(いくらかまとまった表現によるところの)解答ともいふべきものに接するのであるが、しかしそれも、多

少とも詳細な分析によるものではなく、いわばたんに一つの命題的なものとして与えられているものであるといつてよい。ただそれはきわめて明瞭な形で示されており、そのまま引用すればつぎのごときものである。

「創業利得または発行利得は、利潤でも利子でもなく、資本還元された企業者利得 (Unternehmergewinn) である。その前提は産業資本の擬制資本への転化である。発行利得の高さは、第一には平均利潤率により、第二には利子率によって決定される。平均利潤、マイナス利子は企業者利得を決定し、企業者利得は資本還元されて創業利得を形成する。」(二四九頁、傍点引用者)

すなわち彼によれば、このように創業利得は企業者利得を(一般利子率で)資本還元したものであるともいうのである。(それゆえこのことからすれば、彼の場合、創業利得の定式はじつはきわめてかんたんに

除難論
第三十號

として表わされるこ

ともなるであろう。)しかし、なぜそうであるかということについては、(遺憾ながら)明らかにされていない。少なくともこの点について、彼の叙述しているところから人々をして十分納得せしめるようなものを見出すことはまづ困難としなければならぬであろう。しかし当面の問題にかんしていえば、じつはいま右にいうようなことが、彼の場合には、これも彼自身の言葉ではべつになら明示的には説かれていないけれども、当の創業利得をもって——それは企業者利得なる利得を基礎とし、それを資本還元したものであることから——利得を意味するものとされているように考えられる。また少なくとも一部の創業利得論者においてはあきらかにこのように解されている。事実またこのように解しておそらく誤りないであろう。

しかしそれにしても、当の創業利得をもって彼のいう右のごときものとし、そしてまたこのことから、それを利得とすることはたして可能なのであるか。彼ヒルファディングは、このことをその根拠にまでさかのぼって明ら

かにすることなく、(また私の解するところからすれば)あたかも自明のこととしているようにさえみられるが、しかし事實はけつして單純にこのように考えられるものではないであらう。いずれにしても私は、——すでに断つてきたように、株式発行会社以外のものが取得するものはすべてとし、少なくともこの種の会社自体が取得するものについてみるかぎり——当の創業利得をもって利得することについてはあきらかに否定的見解をとらざるをえない。そこで私としてはすでにのべた私見のように考えるに至ったのであるが、以下さらにこのことを、前述の彼の見解に即していま少しより具体的に明らかにしてみたいと思う。

- (1) 一例として、内川菊義、株式プレミアムの本質について、九大・経済学研究、昭和二八年一月、同、株式プレミアムと創業利得、会計、昭和三三年八月、等参照。

一三 創業利得の利得性の吟味

ところで当面の問題からみると、以上にみるような彼の見解については、およそつぎのようなことが問題となるであらう。(1)当の創業利得は、はたして彼のいうごとく企業者利得を資本還元したものであるか。(2)またたとえそれがこのように企業者利得を資本還元したものであるとしても、このことから、それは彼のいうように、事実、利得をなすものとみることができるのであるか。ただここでは、これらの点についてはいずれもたんに要点をのべるにとどめておかなければならないが、以下まず(1)の問題からみるであらう。

- (1) この(1)の問題については、さきに(本稿の冒頭で)示したヒルファディング自身による例示によってみることに便宜なので、さしあたりここではこの例示によって考えてみようと思う。^(注)

(注) この例示の要点を、ここに必要なかぎりいまだ一度摘記してみると、——一産業企業を想定したもので、その資本(機能資本)一〇〇万マルク、平均利潤率一五%、したがって利潤総額一五万マルク、このうちから管理費などを差引いた「処分可能利潤」としての配当一三万マルク、他方一般利子率は五%、ただしこれに危険プレミアム二%をふくめて七%、とし、そしてこのような前提からすれば、株価総額(擬制資本)は一九〇万マルクとなり、したがってそれと右の資本一〇〇万マルクとのあいだには九〇万マルクの差額が生ずるが、これがすなわち彼のいうところの創業利得である。

そしてこの例示の場合、彼の見解としていまここでとくに注意を要するのは、利子と配当は同義のものとみられていることである。すなわち右の「処分可能利潤」としての配当一三万マルクは、彼によれば「株主には七%の利子につくべき」(傍点引用者)もので、いいかえれば(株価総額・擬制資本にたいする)利子を意味するものである。またこのことについては、彼は——この例示とともに同じ一文をなすききに引用した例の文章では——「株価総額・擬制資本を称して「利子を生む(配当を生む)資本」ともいって、このように利子と配当を同視しているのである。あるいはまたそこでは、この株価総額・擬制資本を「平均利子を生む資本」とも規定しているが、このことも、右の「処分可能利潤」としての配当一三万マルクは利子と同視されていることを意味するものといつてよいだろう。そしてこれらのことはまた、いわゆる配当の利子化なる現象を念頭においてみるとき、おそらく容易に理解されることであらう。

ところで、この例示によると、右のように利潤(平均利潤)総額一五万マルク、管理費など二万マルク、配当、利子、一三万マルクとされているところからすれば、差引き計算の結果は $(150,000 - 20,000 + 130,000) = 160,000$ となり、したがって、利潤総額から利子(配当)を除いたものを企業者利得とするかぎり、それはこの場合には——すでに支出されている管理費などをべつとすると——全然存在しないこととなる。そこでまたこのかぎりでは、いうところの創業利得は生じて、それが企業者利得を資本還元したものであるなどということはなんらいえない。また創業利得と企業者利得とはじつはむしろなんら関係のあるものではないとも考えられなければならないであらう。しかもこれは、ヒルファディング自身による(少なくとも一つの)考え方にしたがってみてのことなのである。

しかし、このようにみることは、——右のごとき論理自体が示しているように、彼自身みずから自己の主張を否定することにならざるをえないので——じつはけつして彼の意にそのままそのものではないものである。彼が創業利得をもって企業者利得を資本還元したものであるということを強く主張していることからいえば、彼には当然彼としてのべつの考え方があったはずである。そして私自身の理解の仕方からすれば、それはおよそつぎのごときものであったであらうとみることができるのであらう。

ここでまず問題となるのは、彼が「平均利潤マイナス利子」を企業者利得としている場合における、利子ひいて企業者利得についての考え方である。そしていまこれを前例に即してみると、おそらく彼は、まず利子についてはこれを擬制資本（株価総額——前例では一九〇万マルク）にたいするものとしてではなく、彼のいう資本すなわち機能資本（一〇〇万マルク）にたいするものとしてみていたといつてよいだろう。そうすると、一般利子率を（危険プレミアムをもふくめて）七%とすれば、右の機能資本（一〇〇万マルク）にたいする利子は七万マルクとなるので、これと管理費など二万マルクを利潤総額一五万マルクから差引くと、企業者利得は六万マルクとして算定される。そしてこれを一般利子率七%で資本還元すれば約九〇万マルクとなるが、これは同時に前例における創業利得（九〇万マルク）と一致する。またこのように考えられるかぎり、創業利得は企業者利得を資本還元したものであるという彼の考え方は、一見妥当なものとしてみられなければならないことになるであらう。

しかし、それでは、企業者利得との関係における利子を右のように機能資本にたいするもの——すなわち（前例でいえば）一〇〇万マルクにたいする七%たる七万マルク——として捉えることはたして正しいのであるか。じつはこの場合利子は、前述のような彼自身の見解からすると、このように機能資本にたいするものとしてでなく、

株主の提出した資本総額（株価総額）にたいするもの——すなわち一九〇万マルクにたいする七%たる一三万マルク——として考えられなければならないはずである。そうすると、このことはまた利子と配当を同視していることを意味するものであり、またこのようにみるかぎり、すでに私が右に彼の例示にしたがってのべたと同様の結論にならざるをえない。すなわち、（少なくとも株式発行会社自体の取得するものについていえば）創業利得は企業者利得を資本還元したものであるというごとき見解は成立しないものとしなければならないのである。（また、いまここでは彼の例示によってみたのであるが、さらにひろく一般的にみても結論はならぬ。）

この場合問題の中心は、右にのべたところから知られるように、企業者利得をもって「平均利潤マイナス利子」を意味するものとする場合、この利子を擬制資本（株価総額）あるいは現実の機能資本（ないし額面総額・資本金額）のいずれにたいするものとして捉えるべきかということである。ところがこの点にかんするヒルファディングの見解は、前述の彼自身のそれが示しているように、むしろ前後矛盾し、けっして一貫してゐるとはいえない。同一の問題をとり扱いながら、ある場合には前者にたいするものとし、他の場合には後者にたいするものとしてゐるというごとき状態である。（利子を右の二つのものに区別して捉えることは可能であるばかりでなくまた場合により必要でもあるが、彼の場合ここでとくに問題となるのは、この両者の区別が意識的にけっして明確にされてゐない点にあるとみられるであらう。）

しかしいづれにしても、彼の主張のように、利子と配当を同視するかぎり、後者の配当は企業者利得をふくむものではないとみななければならない。それゆえまたこのことからすれば、かかる配当によって成立するところの株価総額の一部として取得される創業利得も、企業者利得を基礎とし、あるいはそれを資本還元したものであるなどということはなんらいえない。ひいてまた、創業利得をもって企業者利得を資本還元したものであるとすることから、

その利得性を説く見解のごときもけつして成立しうるものでないといわなければならぬ。

(2) しかし、それでは、(ヒルファディングのいま一つの見解にしたがって) 配当は利子と企業者利得から成るものとし、ひいてまた創業利得をもつて企業者利得を資本還元したものであるとした場合、このことからその利得性を主張することが可能であるかといえば、これまたけつして單純にこのようにみることはできない。ここでとくに問題となるのは、一言にしていえば、当の企業者利得についての彼の考え方である。(ただしこの点については、彼自身の言葉ではけつして十分明らかにされていないことから、以下にのべることは多分に私自身の想定によらざるをえないので、この点ここに断つておかなければならない。)

まず、ヒルファディングによれば、すでにのべたように、株主・貨幣資本家は、彼の提供した資本にたいしては「利子がえられるならば十分であろう。」とし、すなわちこれで満足するものとしているので、(利潤総額、彼によれば平均利潤総額のうちの) 他の部分たる当の企業者利得にたいする取得者というのは機能資本家とされているものとみることができであろう。(またこの機能資本家は、株式会社の場合には、普通にはしばしば一般株主・從属株主にたいする支配株主に該当するものとされている。)そして企業者利得の取得者をこのようにみる考え方は、じつはすでにマルクスが「資本論」において説いているところであるが、右の場合ヒルファディングもかかるマルクスの見解にそのまましたがつているものといつてよいだろう。(事実またこのような理解の仕方他論者(創業利得論者)によつても行なわれているところである。)²³⁾

ところで、当の創業利得、ことにその利得性にかんしていま私がここでとくに問題としているのは、すでにしばしばふれてきたように、株式発行会社自体の取得するものについてである。そしてこのように限定した場合、この

創業利得を取得するのは何人であるかといえ、これも彼の場合、（べつに明示的には説かれていないけれども）前述のような彼自身の考え方からすれば、株主（一般）とか会社自体ではなく、機能資本家とされているものとみななければならぬであろう。（またこのような考え方も、げんに多くの創業利得論たちのところである。）⁹⁾

しかも彼の場合には、右にいうように、企業者利得なる利得を取得するのは機能資本家である。したがって、それを基礎とし資本還元することによってえられる当の創業利得も、彼ら機能資本家が取得するという場合、当然また彼らの利得を意味するものとしてみられなければならないことになるであろう。^(注)

（注）この場合、株主（一般）が自己を出資者とする会社に抛出したもの（いまの場合でいえばとくに当の創業利得）を彼らの利得とすることはすでに論理上成立しないし、またこれを会社自体の利得とみることにしても、会社の財産＝資本は、——自己資本部分（創業利得もこの一部にあくまれる）にかんするかぎり——経済的（実質的）には株主（一般）の所有に属するものとみるべきものであるからすれば、同様のことがいわれなければならない。したがって、創業利得を利得としてうる取得者という点からみると、それは当然右にいうように機能資本家と解するはかないであろう。

ヒルファディングが当の創業利得をもつて利得としているのは、（私の理解の仕方からすれば）およそ以上のような論理によるものと考えられる。またこの場合彼がとくに重要な論拠としているのは、右にのべたところから知られるように、企業者利得はもっぱら機能資本家のみの所有（所得）に帰するものとしてゐる点にあるものとみることができらるであろう。事実また彼自身このように解しているのだから、創業利得を（機能資本家の）利得とする彼の見解は成立しえないはずである。

しかし、この企業者利得なるものは、個人企業のごとき場合はべつとし、いまここでわれわれの問題としている株式会社企業の場合、はたして彼ヒルファディング（さらにさかのばればマルクス）のいうように、もっぱら機能資

本家のみの所有（所得）に帰するものとみることができるのであるか。そしてここでは問題はまさにこの点に帰着するものといつてよい。しかしげんに事実についてみるならば、当の株式会社の場合には、たとえいうところの企業者利得にせよ、これをたんに機能資本家のみの所有に帰するものとみる見解はけつして（それほど単純に）成立するものではない。またこのことは、たとえば利潤の蓄積としてのいわゆる内部留保、すなわち（会計学上にいう）利益剰余金（積立金）についてみるならばおそらく容易に知られるところであるといつてよいだろう。

この利益剰余金は、利潤のうちから（それぞれ控除されている他の諸項目は暫くべつとしても）少なくとも利子——ないしそれと同視されている配当——を除いたものであるという点において、当の企業者利得のとりわけ主要な一部をなすものである。それでは、それはたんに機能資本家のみの所有に属するものであるかといえ、げんに事実、自体が示しているように、けつしてこのように考えられるものではない。あるいはより積極的にいえば、それは、（つぎの各々の場合に依じて問題となる）他の会社財産、資本とともに、法律的には会社の、また経済的（実質的）には株主（一般）の、それぞれ所有に属するものとしてみるべきものである。少なくともそれをたんに機能資本家のみの所有に属するものであるとする根拠はなんら存在しない。しかもこのことは、右の利益剰余金の場合のみでなく、いうところの企業者利得について（少なくとも原則としては）一般にいうることである。

そしてこのようにみて誤りでないかぎり、右のごとき企業者利得なるものを根拠として当の創業利得を（機能資本家の）利得として主張するヒルファディングの見解は、けつして彼のいうようには成立しうるものでないといわなければならない。ことにこのことについては、じつは私からすれば、彼はこの企業者利得なるものを單純にもっぱら機能資本家のみの所有に属するものとする点において、すでにいわば出発点から一つの重大な錯誤を犯してい

るものとさえ考えざるをえない。^(注) またこのようにして当の創業利得の利得性が否定されるならば、株式発行会社（ことに産業資本）についてみるかぎり、この創業利得による資本の集中も、当然、かかる創業利得なる利得によるものというのでなく、出資としての資本によるものとしてみられなければならないであろう。

(注) 前述の創業利得の利得性のいかんにかんする問題、ことに②の点については、私自身、最近、別稿「株式プレミアムと創業利得再論(三)」、「(四)」（会計、昭和三四年五月、六月）において多少より詳細にとり扱ったところである。（またこの別稿も本稿の続論としての意味をもつものである。）ただこの別稿もさらに詳論を要するものであるけれども、さしあたりよりくわしくは、右の別稿についてみられたい。

(1) マルクス、資本論、第三卷、第五篇、とくに第二三章、参照。

(2) 林要、ルドルフ・ヒルファディング「金融資本論」、経済セミナー、昭和三二年五月、五一頁、参照。

(3) たとえば、馬場克三、株式会社社の根本問題、会計、昭和三〇年八月、内川菊義、前掲、株式プレミアムの本質について、ならびに、株式プレミアムと創業利得、等参照。

むすびに代えて

私は、以上において、ヒルファディングがその主著「金融資本論」でとりわけ重要な主題の一つとしている彼の創業利得説について、問題と思われる諸点をとりあげながら、それぞれ吟味を試みてみた。しかし、その個々の点についてみるならば、なおたち入ってみるべくして残されているところも諸処に存在する。（ただその一部については、本稿と前後して別稿でとり扱ってきたことはそれぞれふれてきたとおりである。なお末尾の付記②参照。）また本稿で問題としてとりあげた点にしても、必ずしもつくされていなくても知れない。しかしそれにしても以上にみるところからすれば、彼の創業利得説はけっしてそのまま肯定しうるようなものでなく、むしろ重要な点においてさらに種々の

吟味を要するものであることは争われないところであるといつてよいだろう。

しかるに、多くの論者（ことに創業利得論者）たちにおいては、従来、概していえば、彼のこの創業利得説はほとんど無条件的に承認ないし支持されているような状態である。ときには、それにたしてはいわば最上級の讃辭さへ呈されている。またその当然の結果であるうが、彼のこの創業利得説にたいする批判らしいものは、一部のごく部分的な点にかなするものを除けば、私の知るかぎりまず見出し難いとさえいつてよい。しかしこのような状態は、私の理解に苦しむざるをえないところである。あるいはむしろ不思議なことのようにさえも思われないではない。

権威はもちろん尊重されなければならない。しかし権威に提われることはけつしてまた学問の道ではない。ただ私の場合においても、以上において問題としてきた所論の当否については、さらに同学諸氏の批判にまちたいと思う。忌憚のない批判をよせていただけるならばまことに幸いとするところで、ここに重ねてこのことをお願いしておきたいと思う。

〔付記〕(1) 本稿の草稿をひととおり終えた後（本稿(一)はすでに発表後）、私は当のヒルファディングの創業利得説（ただしその一部）の批判を主題としたつぎの二つの論稿に接した。

鈴木鴻一郎、「創業利得」について（楊井、大河内、大塚編、帝国主義研究、矢内原忠雄先生遺稿記念論文集、下巻、昭和三四年二月、所収）、長坂聡、創業利得の一考察、東大・社会科学研究所、昭和三年一二月。

そして両者とも、右にいうように彼の創業利得説の批判をとくに主題としたものである点において珍らしいものである。ただ本稿では、このいずれについてもなんらふれることができなかったが、いずれまた機会をえて論及してみたいと思う。

(2) 本稿の統論的なものとして、すでに本文にふれたもののほか、なおいま一つ本稿と前後として執筆したものに「ヒルファディングの創業利得説批判——創業利得における平均利潤の問題——」（京都大学経済学部創立四十周年記念経済学論集、昭和三四年五月、所収）なる一文があるので、併せてごらん願えれば幸いである。

* 本稿は昭和三三年度文部省科学研究交付金機関研究による研究成果の一部である。